

# Valoración empresa SAFRATEC (Enero de 2017)

Cindy Maria Ortiz Ariza<sup>1</sup>

Maritza Beel Largo Uribe<sup>2</sup>

**Resumen**— A lo largo de este artículo se encontrará un análisis detallado de la empresa Chilena Safratec Holding dedicada a la importación y comercialización de aditivos y suplementos naturales para la alimentación animal.

Luego de que sus dueños recibieran una oferta para la compra de una parte de la compañía, se genera la necesidad de realizar una valoración financiera estimada de la empresa dando un horizonte realista a los 2 accionistas sobre un posible precio de venta, esta valoración fue desarrollada mediante el método de flujo de caja libre descontado y una validación rápida por múltiplos. También fue indispensable hacer un análisis interno y externo de sus fortalezas y debilidades con el fin de identificar las estrategias comerciales y corporativas que pueden generarle valor a Safratec y lograr un crecimiento sostenible y duradero, además de lograr un precio de venta superior acatando las recomendaciones dadas por los expertos.

Algunas de las recomendaciones están enfocadas en la reorganización de la estructura corporativa, la ampliación del mercado en la zona centro y norte del país, la incursión en nuevos mercados como el alimento para peces y la posibilidad de

eliminar algunos productos del portafolio, entre otras.

**Palabras clave**— **Aditivos, Comercial, Corporativo, Estrategias, generar valor, Mercado, Recomendaciones, Valoración financiera.**

## 1. INTRODUCCIÓN

Surge la necesidad de realizar una valoración a la empresa Chilena Safratec Holdings, debido a que sus propietarios están interesados en vender el 30% de la compañía a un posible comprador español, con quien ya han tenido relaciones comerciales y gracias al posicionamiento de Safratec en dicho mercado, es una oportunidad de expansión del negocio que puede ser rentable.

El objeto de este trabajo, es presentar una valoración estimada de la empresa, así como proponer estrategias de valor y mecanismos de mejora para la administración y gerencia de la misma, con la visión de hacer crecer la compañía, incrementar las ventas y posicionarla en el mercado.

<sup>1</sup> Contador Público egresado de la Universidad Antonio Nariño, Especialista en gerencia administrativa y finanzas de la Universidad Piloto de Colombia

<sup>2</sup> Contador Público egresado de la Universidad Antonio Nariño, Especialista en gerencia administrativa y finanzas de la Universidad Piloto de Colombia

Dentro del marco del análisis estratégico para Safratec es necesario evaluar el comportamiento de sector agroindustrial en Chile para los últimos años y sus proyecciones a mediano plazo, un análisis de factores externos en términos de clientes y competidores y uno de los aspectos más importantes, ¿a dónde quieren llevar la compañía los socios? y cuál es su enfoque de crecimiento en el mercado.

## **2. DESCRIPCION GENERAL DE LA EMPRESA**

Nombre: SAFRATEC HOLDING  
Domicilio: Chile  
Sector: Agroindustrial

Es una empresa Chilena del sector agroindustrial enfocada en la importación y comercialización de aditivos y suplementos naturales para alimentación animal, con presencia en el mercado desde el 2004. Sus ventas anuales son de aproximadamente 3.500 millones de pesos chilenos.

Sus fortalezas son la importación de productos de alta calidad y recientemente incursionaron en la línea de negocio de equipos de alimentación automatizados.

Aunque la desaceleración económica y la depreciación del peso chileno, son factores que afectan la economía chilena actual, cabe precisar que Safratec, abarca un 35% de dicho mercado y los socios estiman consolidarse.

Un posible quiebre es la visión heterogénea del futuro de la empresa por parte de los socios, que se puede mitigar con una estrategia organizada de gobierno.

Por otro lado, Safratec gracias a sus variadas líneas de negocio cuenta con una amplia gama de clientes tanto nacionales como internacionales, sin embargo, al interior de Chile sectorizó su mercado hacia el sur del país (desde Osorno hasta Puerto Montt) donde sus principales clientes son empresas del sector avícola, lechero y productores de carne, dejando desatendido un mercado importante en la zona centro y norte del país. Dentro de sus principales clientes se encuentran algunas de las más grandes empresas del país como lo son Ariztía, Agrosuper, Sopraval e Lansagro. Con respecto a la competencia, el curso normal de una apertura económica trae consigo la creación de nuevas empresas que buscan ser competitivas y aprovechar los acuerdos de libre comercio firmados.

## **3. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

La aceleración en el mundo moderno causada por la globalización, exige a las compañías crecer a un ritmo continuo y acorde con las necesidades del mercado, y es por esto que nace la necesidad de evaluar aspectos tan importantes como la estructura corporativa de la compañía y el manejo comercial que se le dan a sus productos.

A SAFRATEC le llegó el momento de vender para seguir creciendo, pero este crecimiento no es fácil, sus accionistas tendrán que cambiar su estructura básica para dar paso a una estructura corporativa organizada que garantice la toma de decisiones eficientes, además de implementar una estrategia comercial agresiva que convierta a SAFRATEC en una empresa competitiva e innovadora con

presencia en la mayor parte del territorio nacional, dejando de lado, la limitada zona en la que actualmente comercializan sus productos.

### 3.1. Objetivos

#### 3.1.1. Objetivo general

Aplicar los conocimientos adquiridos en la especialización en gerencia y administración financiera, complementados con la experiencia del seminario, con el fin de analizar el funcionamiento SAFRATEC mediante un estudio detallado de su estructura financiera y corporativa, permitiendo recomendar una serie de propuestas que le generen valor a la compañía.

#### 3.1.2. Objetivos específicos

**3.1.2.1** Desarrollar una valoración estimada de la compañía en el mercado tomando en consideración todos los indicadores, proyecciones financieras y estimaciones a través del método de flujo de caja libre descontado y una validación de múltiplos para obtener la cifra estimada más realista de su valor.

**3.1.2.2** Realizar un análisis acertado de la situación financiera y estructural de la compañía, identificando las oportunidades de mejora y crecimiento a través de un análisis estratégico, financiero, corporativo y comercial que nos brinde una visión clara de donde está y para donde quiere ir la compañía objeto de estudio.

**3.1.2.3** Establecer una serie de recomendaciones basadas en los hallazgos del análisis, que permitan a

SAFRATEC generar valor y ser una compañía sostenible y duradera.

## 4. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

Fue a inicios del año 2000 cuando el entonces presidente, Ricardo Lagos decidió darle una visión más estratégica al ministerio de agricultura chileno enfocándolo al crecimiento de la industria a partir del documento “Política de Estado para la Agricultura Chilena 2000-2010” apoyado de los tratados de libre comercio firmados con Estados Unidos, Unión Europea, Corea del Sur, EFTA, Nueva Zelanda, Singapur y Brunei. Hoy en día, somos testigos de las grandes transformaciones que ha sufrido el sector agrícola, de la mano con el sector agroalimentario y la agroindustria, que desde la década de los 80 se ha logrado consolidar una exitosa estrategia de internacionalización de sus productos explotando sus ventajas comparativas y competitivas en el mercado<sup>3</sup>.

La agroindustria es un sector importante en el ámbito agropecuario ya que el 52% de la producción hortofrutícola del país tiene como destino la agroindustria, siendo el 86% de ésta destinada al mercado internacional. Las exportaciones de alimentos procesados se han incrementado en un 234% en los últimos 10 años. Las cifras totales de exportación durante el 2012 fueron de US\$ 1.460.059 FOB. Estas cifras dejan claro el desarrollo que ha tenido este sector posicionándose como una potencia no sólo en el continente, sino que también en el mundo entero<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Agricultura Chilena 2014: Una perspectiva de mediano plazo

<sup>4</sup><http://www.prochile.gob.cl/int/colombia/productive-sectors/agroindustria/>

#### 4.1. Ventajas Competitivas-Sector

Safratec desarrolla su actividad económica en el sector agroindustrial en la zona sur de Chile, y posee ciertas ventajas competitivas como el posicionamiento en el mercado tanto nacional como internacional, además de contar con 5 líneas de negocios que se complementan dinamizando su estructura y diversificando su fuente de ingresos

Adicional a esto, el gobierno Chileno se ha encargado de firmar varios tratados de libre comercio permitiendo obtener importantes beneficios en términos de aranceles haciendo de sus importaciones una línea competitiva.

En la página chilena de ODEPA (Oficina de Estudios y Políticas Agrarias) publican:

“La agricultura chilena del siglo XXI es un sector de alto dinamismo que está enfrentando continuamente cambios, competencia y mejoramiento de los procesos productivos y comerciales. Los desafíos que implicó la apertura comercial del país, con una amplia gama de acuerdos comerciales con diferentes países y continentes, han sido enfrentados de manera exitosa por los sectores privado y público, permitiendo la expansión de la agricultura y la producción de alimentos, tanto para los mercados mundiales como para el mercado interno.

La creciente demanda por alimentos y provisión de servicios de los sectores agrícola, ganadero y forestal, aumenta la presión sobre los recursos naturales renovables, lo que, en un escenario de cambios ambientales globales, determina la necesidad de impulsar medidas que

fomenten y regulen el uso racional de los componentes del medio ambiente por parte del sector silvoagropecuario.

“En este contexto, la sostenibilidad ha tomado un sitio importante de la agricultura. Por ello, decidimos incluir, por primera vez, un capítulo que aborde iniciativas del sector silvoagropecuario chileno que propenden a la protección de la base de los recursos naturales, así como mecanismos que contribuyen a la implementación de prácticas tendientes a una agricultura sostenible”, agregó la autoridad”<sup>5</sup>

#### 4.2. Entidades de control y vigilancia

SAFRATEC como empresa perteneciente al sector agroindustrial se encuentra vigilada por los siguientes entes de control:

- Ministerio de Agricultura. “El sector agroindustrial está bajo la regulación del ministerio de agricultura a través de la Subsecretaría de Agricultura de Chile, institución encargada de fomentar, orientar y coordinar la actividad silvoagropecuaria del país.” <sup>6</sup> (www.minagri.gob.cl)
- SAG. “SAG es el organismo oficial del Estado de Chile, encargado de apoyar el desarrollo de la agricultura, los bosques y la ganadería, a través de la protección y mejoramiento de la salud de los animales y vegetales.” <sup>7</sup> (www.sag.cl)  
“SAG es la única autoridad encargada en el territorio nacional

<sup>5</sup> [http://www.odepa.cl/noticia\\_institucion/nueva-edicion-del-libro-panorama-de-la-agricultura-chilena/](http://www.odepa.cl/noticia_institucion/nueva-edicion-del-libro-panorama-de-la-agricultura-chilena/)

de la inspección, fiscalización y registro de los medicamentos de uso veterinario, a través de la verificación de su seguridad, calidad y eficacia, con el fin de proteger la salud de los animales, la salud pública, el ambiente y promover el bienestar animal.” <sup>8</sup> (www.sag.cl)

“La industria de los insumos destinados a la alimentación animal comprende desde la producción (fabricación o elaboración), hasta la comercialización, incluyendo la importación, almacenamiento, distribución, exportación y expendio. De esta manera, las acciones que cumple en este ámbito el SAG, a través del Subdepartamento de Control de Alimentos de Uso Animal, son las siguientes: Evaluación de monografías de proceso para alimentos, suplementos, ingredientes de origen animal y aditivos formulados y sus modificaciones posteriores.

Emisión de certificados de libre venta de insumos nacionales destinados a la alimentación animal a ser exportados. Evaluación de solicitudes especiales de ingreso de insumos destinados a la alimentación animal a ser utilizados en ensayos.

Habilitación de establecimientos extranjeros que exportan a Chile insumos destinados a la alimentación animal que incorporan insumos de origen animal. Inspección de establecimientos nacionales de producción de insumos destinados a la alimentación animal.” <sup>9</sup> (www.sag.cl)

#### **4.3 . Proveedores**

Para SAFRATEC, sus principales proveedores son importantes compañías

europeas que se encargan de desarrollar productos veterinarios, principalmente de origen Español, Frances y Suizo, quienes firman contratos de exclusividad para la comercialización de estos productos en todo el territorio nacional, permitiendo que Safratec sea la única empresa en Chile con la disponibilidad de venta de estos innovadores productos.

Ademas de proveedores nacionales para sus otras líneas de negocios, facilitando temas logísticos y tiempos de entrega.

#### **4.4 Clientes**

A pesar de su amplia diversificación en líneas de productos, y de su ya mencionada exclusividad para comercializar productos veterinarios de origen europeo en Chile, SAFRATEC sectorizo sus clientes en el sur del país, mas exactamente en el territorio comprendido entre la ciudad de Osorno y Puerto Montt.

Dentro de sus clientes mas destacados encontramos grandes y reconocidas empresas del país como Ariztía, Agrosuper, Sopraval e lansagro.

#### **4.5. Competencia**

Como resultado de la apertura económica y la firma de nuevo tratados de libre comercio en Chile, la competencia se incrementa considerablemente teniendo en cuenta que estos factores permiten la fundación de nuevas empresas de manera permanente.

Debido a su variado portafolio de productos SAFRATEC tiene muchos competidores entre los que podemos destacar grandes asociaciones gremiales con presencia nacional como la FEED Chilena AG

(Asociación Chilena de la Industria de la alimentación animal).

#### 4.6. Contexto Económico

“ Desde la década de 1960, los programas de reforma agraria han conseguido incrementar el número de pequeños propietarios y la productividad ha aumentado gracias a los modernos métodos de cultivo; sin embargo, solo un 3,1% del territorio chileno se cultiva. Los principales productos agrícolas son: trigo, papa, maíz, arroz, remolacha azucarera, tomate y avena”. (nacionfertil.wordpress.com)

“ En el marco macroeconómico de Chile, la agricultura viene presentando un importante crecimiento en los últimos años, y prueba de esto, es el incremento de 95% En el Producto Interno Bruto (PIB) silvoagropecuario entre los años 2000 y 2013, y el aumento de las exportaciones agropecuarias y forestales desde USD7.514 millones a USD15.367 millones, según Odepa2 (2014), lo que representa una tasa de crecimiento anual promedio de 8,3 por ciento, entre el año 2004 y el año 2013. Por otra parte, se observa un incremento real de 33 por ciento en los salarios medios de los trabajadores del sector agrícola entre los años 2003 y 2013 (Odepa3, 2014), si bien se presentan importantes diferencias con otros sectores económicos. Ejemplo de esta distancia salarial es lo sucedido en el año 2013, cuando los trabajadores agrícolas percibieron un ingreso 33% menor que el promedio mensual de trabajadores de la economía en su conjunto. Por otro lado y entre los principales resultados de las investigaciones, se observa una disminución en el número y participación de

los hogares agrícolas con residencia en zonas rurales, lo que contrasta con el crecimiento de los hogares dependientes del ingreso autónomo del sector comercio, que incrementan en más de dos veces el número de familias en igual zona de residencia, entre los años 2000 y 2011”<sup>6</sup>

(www.odepa.cl)

#### 4.7. Contexto Político

“El sector agrícola dispone del 12% de la fuerza de trabajo en Chile, y proporciona alrededor de 700.000 empleos permanentes, a los que se agrega una cifra significativa de empleos temporales, por períodos cada vez más prolongados. Adicionalmente, la tasa de desempleo agrícola se ha situado siempre muy por debajo del promedio nacional.

En estos 6 años hemos intervenido con la Ley de Fomento del Riego más de 600.000 hectáreas, el 50% de la superficie regada en el país, y el Programa de Recuperación de Suelos Degradados nos permitió mejorar más de 1.500.000 hectáreas. La forestación campesina llegó en los dos últimos años a 40.000 hectáreas anuales y la cobertura de INDAP pasó de 65.000 usuarios en 1999 a más de 104.00 beneficiados.

También es relevante que en estos años se haya producido la emergencia de nuevos rubros exportadores, especialmente la carne bovina y ovina, así como los productos lácteos, demostrando con ello que las regiones del sur tienen el potencial que les permite proyectarse, en el marco del proceso de apertura en que está comprometido el país. Digna de destacarse es la cada vez mayor focalización de los

<sup>6</sup> www.odepa.cl

recursos del Ministerio en la Agricultura Familiar Campesina, al punto que concentra más del 60% de ellos, con lo cual hemos ido generando las condiciones para que los pequeños productores puedan competir con igualdad de oportunidades en un mundo tan complejo como la economía globalizada actual.

Relevante para la implementación del modelo de desarrollo agroexportador es la estrategia de Tratados de Libre Comercio suscritos durante el gobierno del Presidente Lagos con Estados Unidos, Unión Europea, Corea del Sur, EFTA, y Nueva Zelanda, Singapur y Brunei, a los que se agregan las negociaciones próximas a concluir con China, India y Japón.

Todos ellos son acuerdos con países con los cuales opera la contrastación o en los que nuestras producciones son complementarias, estrategia que, unida a los innumerables protocolos sanitarios alcanzados, da a nuestros productores la certeza jurídica de que podemos acceder a esos importantes mercados.

Pero no está en la idea del Ministerio presentar una visión idealizada de la realidad agrícola actual. Es obvio que aún tenemos limitaciones y rezagos y que, en algunas áreas, no hemos alcanzado todavía las metas potenciales. Para avanzar es preferible adoptar un enfoque que haga posible una evaluación objetiva y rigurosa, la cual creemos que se dará en los tiempos venideros.”<sup>7</sup>

#### 4.8 Contexto social

Chile ha pasado por muchos cambios sociales y estructurales, sus gobiernos se han preocupado por incentivar el crecimiento en los sectores de la economía, lo que a su vez impulsa de manera positiva la generación de empleo.

“En Chile la actividad silvoagropecuaria es intensiva en mano de obra, constituyéndose en uno de los sectores que genera más empleo en el país: 685 mil empleos promedio al año 2014, incluyendo el trabajo de temporada y excluyendo el sector pesquero. Estas cifras representan una participación de 8,6% por parte de la agricultura respecto del total nacional promedio al año 2014”<sup>8</sup>

En lo que va corrido del siglo XXI el sector agrícola ha presentado un fuerte impacto con el desplazamiento de las familias que vivían en zona rural a zonas urbanas, familias que conformaron sus propias empresas para comercializar estos productos agrícolas; esto disminuye la mano de obra disponible para la producción, pero a su vez se convierte en la base principal de los ingresos en los hogares agrícolas que aun viven en zona rural.

“Esta realidad permite concluir que el diseño de políticas públicas, tendientes a mejorar la calidad de vida de los hogares rurales, debe considerar que la asociación directa entre presentar residencia rural y tener dependencia económica de la actividad agrícola, es menor que la presentada en décadas pasadas.”<sup>9</sup>

<sup>7</sup> (Agricultura Chilena 2014).

<sup>8</sup> (panorama de la agricultura chilena, 2015)

<sup>9</sup> (Dinámica económica de los hogares agrícolas en Chile)

## 5. Metodología

Basados en la información financiera histórica de la empresa se realizó un modelo financiero donde se proyectaron los flujos para encontrar un estimado del valor de la compañía y aplicar estrategias que generen valor a la misma.

**5.1 FASE 1.** Análisis de información y entendimiento de la empresa.

**5.2 FASE 2.** Diagnóstico financiero

Se tomó para el estudio los Estados Financieros históricos de la empresa de los años 2008-2016, los cuales permitieron visualizar el comportamiento y evolución de SAFRATEC mediante sus cifras y el análisis de los indicadores macro.

A partir de la información obtenida se construyó:

- Estados Financieros proyectados a seis (6) años con el fin de analizar el impacto de la gestión administrativa.
- Flujo de Caja Libre Descontados.
- Cálculo de indicadores y macroindicadores. Con la anterior información se realizó el análisis descriptivo identificando los siguientes aspectos:
  - La empresa maneja efectivo corriente permanente debido a la rotación de pago a sus proveedores.
  - Para el año base (2016) la empresa tiene una distribución de capital, muy equilibrada, ya que se financia de capital propio en la misma medida que con capital externo.

	2016	%
Deuda	418.404.607	48%
Patrimonio	447.835.153	52%
Total	866.239.761	100%

Fuente: Elaboración propia

- Los comportamientos de las ventas en los últimos años, muestra un comportamiento estable en sus ventas en el periodo 2008 a 2013, sin embargo el año 2014 tiene un comportamiento atípico en cuanto este rubro ya que muestra un declive de las ventas, especialmente la línea de Insumos veterinarios, esto debido a la desaceleración de la economía Chilena y el enfoque de los logros a alcanzar por parte de la compañía. El año 2015 en cambio recupera el valor de las ventas representado en su mayor porcentaje en la exportación.

- En cuanto a los costos se evidencia que con relación a las ventas representa En promedio de los últimos 6 años el 77%, pero la línea de bioseguridad los costos son el 100% del valor de la venta.

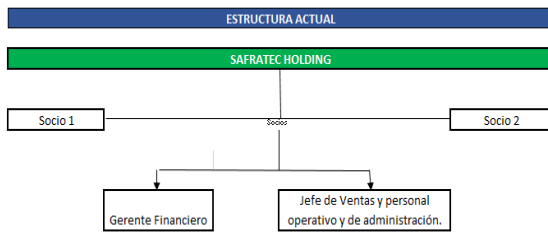
**5.3 FASE 3.** Definición de estrategias de creación de valor

A través del análisis de la información suministrada se evidenció debilidades en la estructura del gobierno corporativo, afectando notoriamente el futuro de la empresa. Por lo anterior se inició hacer el planteamiento de las siguientes estrategias:

**5.3.1 Estratégicas.** En cuanto a la estructura corporativa, está compuesta por dos socios cada uno con participación del 50%, pero actualmente cada uno está contemplando una visión diferente del negocio, lo que puede afectar la



sostenibilidad y crecimiento de Safratec. Esto debido a que uno de los socios es conservador y desea mantener la línea de negocio tradicional, pero el otro desea expandir las líneas de negocio, por tanto se encuentran en un dilema.



Fuente: elaboración propia

Figura I. Modelo Basico de gobierno corporativo



Fuente: Elaboración propia

Figura II. Propuesta de restructuración estratégica

Se debe establecer un directorio, que debe ser asumido por un tercero, para que la toma de decisiones sea objetiva y exista un punto de equilibrio entre los socios. Adicional se debe crear una gerencia comercial, la cual canalizará los pedidos de las otras, para posicionar la empresa en el mercado eficientemente.

Cada socio de la empresa, aportaría desde su área de conocimiento y habilidades para satisfacer las necesidades de crecimiento y sostenibilidad de Safratec.

Teniendo en cuenta que se puede dar la venta del 30% de la empresa a una

empresa española, que produce los alimentos, puede agregar valor desde una gerencia, para la producción de productos propios y así disminuir los costos de importación.

Por otra parte, establecer claramente como aporta cada gerencia al valor de la empresa, para que todos estén enfocados en la visión de SAFRATEC



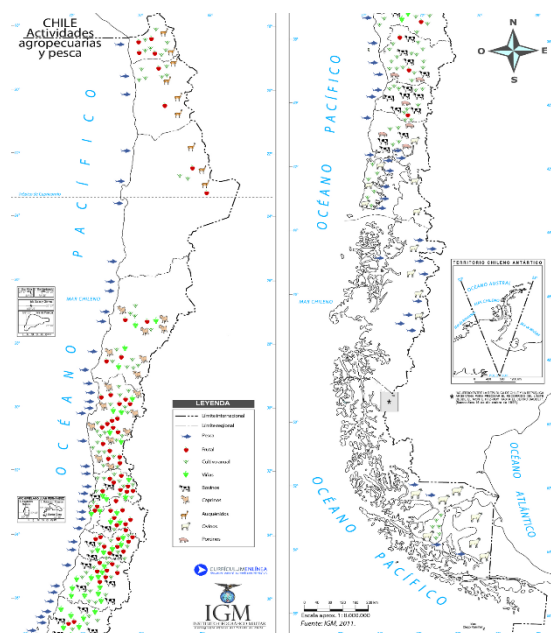
Fuente: Elaboración propia

Figura III. Alineación de las gerencias para generar valor a la empresa

**5.3.2 Comerciales.** Inversión en publicidad, que se maneje por la línea tradicional, como vallas publicitarias, comerciales de televisión ya que los clientes de la empresa no tienen tendencia al uso de la tecnología, aunque es importante la actualización de la página y el uso de redes sociales.

Retener y capturar nuevos clientes, además de mejorar los incentivos a los vendedores, son estrategias a evaluar, ya que sus potenciales competidores lo realizan.

**5.3.3 Investigación:** Estudiar la viabilidad de la incursión en una nueva línea de negocios para la pesca, dado que Chile cuenta con una industria pesquera bastante alta.



Fuente: Tomada de internet

**Figura IV.** Mapa de Chile de la estructura agrícola y pesquera

La porción geográfica en la cual se desarrolla el mercado local de Safratec es muy limitada (Osorno-Puerto Montt), por lo que se hace necesaria una estrategia comercial con incentivos en comisiones a la fuerza comercial, con el fin de atacar mercados desatendidos como la zona centro y norte del país, permitiendo un importante crecimiento en ventas y aprovechando el recurso de la flota de transporte.

#### 5.4 FASE 4. Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero

Con base en la información financiera histórica obtenida por la empresa de los años 2008-2016, se realizó la proyección

con supuestos micro y macro económicos para los siguientes seis (6) años en un modelo financiero como propuesta de generación de valor para mejoramiento de la rentabilidad que se desea obtener. El modelo se compone así:

- Variables macroeconómicas: IPC, PIB variación anual.
- Variables de proyección a cada uno de los rubros de los Estados Financieros.
- Disminución de los gastos administrativos que no tiene relación de causalidad con el objeto social de la empresa.
- Para cada uno de los años de estudio 2017-2022 se elaboró el Flujo de Caja Libre Descontado.
- La evaluación cuantitativa de las estrategias propuestas fue realizada mediante los flujos de caja futuros. Para esto se realizó el cálculo del costo promedio de capital (WACC).
- Variables Modelo del CAPM: IPSA, bonos de USA, Damodaran.

## 6. Resultados

### 6.1 Estado de resultados proyectado

DETALLE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.907	4.568	4.851	5.152	5.472	5.814
COSTOS DE VENTAS	-2.190	-3.596	-3.814	-4.046	-4.292	-4.554
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	717	972	1.037	1.106	1.180	1.260
Gastos de Personal	-234	-367	-390	-414	-440	-467
Gastos Overhead	-131	-205	-218	-231	-246	-261
Depreciación Acumulada Propiedad, Planta y Equipo	-1	-2	-3	-4	-6	-7
Amortizaciones						
Provisiones						
Utilidad Operacional (EBIT)	352	398	426	456	489	524

Cifras en millones de pesos chilenos

Fuente: Elaboración propia

Para la proyección del estado de resultados, se usaron los supuestos de crecimientos suministrados por la empresa, así como indicadores macroeconómicos como el PIB y el IPC de Chile.

Se estima que las ventas crecen en un 5% anual, sin embargo de las 14 líneas de negocio que hay en la actualidad, solo continúan 8, proyectando un total de casi 5mil millones de pesos Chilenos de ventas en el 2022.

Teniendo en cuenta que una de las propuestas es el cambio en el gobierno corporativo, se tiene en cuenta en los gastos de personal.

Adicional, se sugiere que se debe cerrar la línea de negocios de bioseguridad, ya que en promedio sus costos son del 100%, es una línea que no está rentando, pero si está aumentando los gastos overhead.



Fuente: Elaboración propia

Figura V. Relación de ventas y costos de ventas por línea de negocio

## 6.2 Proyección del EBITDA

DETALLE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA	353	400	429	460	494	531
Margen Ebitda	12,13%	8,75%	8,84%	8,93%	9,03%	9,14%

Fuente: elaboración propia

La empresa tiene una optima capacidad de producir flujo operativo, ya que con el EBITDA, se evidencia que la estructura operativa, aunque necesita cambios es rentable.

Se evidenció que con el supuesto de crecimiento en ventas suministrado por la empresa, se pueden mantener controlados los costos y gastos mejorando la capacidad de la empresa de soportar inversiones y atender obligaciones.

## 6.3 Flujo de Caja Libre Descontado

En la valoración del flujo de caja proyectado los resultados muestra un crecimiento en el KTNO, lo cual le favorece a la empresa ya que puede realizar mayor inversión en el negocio con recursos propios y no es necesario apalancarse externamente ya que se apalanca con la operación al tener mayor tiempo para pagar sus proveedores.

Detalle	2017	2018	2019	2020	2021	2022
KTNO	206.282.458	324.166.681	344.207.072	365.551.429	388.289.897	412.519.304

Fuente: elaboración propia

La decisión de la empresa de realizar la mayor inversión en activos fijos en los primeros años, fue una muy buena estrategia desarrollo y sostenibilidad, porque a partir del año 2016, no se realizaran más movimientos del CAPEX, sino que los recursos serán utilizados en mejorar estrategias de mercado y producción, ya que la empresa cuenta con las instalaciones adecuadas para ello.

## 6.4 Proyección del WACC y EVA

Para la proyección, se utilizó el valor promedio de los bonos de Estados Unidos a 30 años, aunque Chile es el país de Latinoamérica que ha presentado mayor crecimiento y estabilidad económica, es afectada por los impactos políticos y

económicos a nivel mundial que hacen muy volátil su indicador, en su lugar los bonos de Estados Unidos, tienen una tendencia más estable y de respaldo garantizado. Se proyectó una tasa promedio del 11% para descontar los flujos de caja libre.

Detalle	2017	2018	2019	2020	2021	2022
WACC	11,83%	11,72%	11,61%	11,61%	11,61%	11,61%

Luego de las proyecciones de los flujos mediante el modelo financiero, se estableció que la empresa tiene un valor estimado de

<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>	<b>2.959.262.647,56</b>
----------------------------	-------------------------

## 7. Conclusiones

- Safratec es una empresa que tiene un buen posicionamiento en el mercado chileno, pero se puede ver afectado por la visión dividida de sus socios y afectar claramente la sostenibilidad y rentabilidad de la misma.
- Se realizó una suficiente inversión en activos fijos, que se debe aprovechar y explotar en los años futuros, que garantice rentabilidad a la empresa.
- Se están incurriendo en unos costos en unas líneas de negocio que no están generando rentabilidad y si están restando para incursionar o desarrollar nuevas líneas.
- No hay una política específica de cobertura financiera que disminuya el riesgo en las operaciones en moneda extranjera.

## 8. Recomendaciones

Se recomienda cambio en la estructura corporativa, para seguir con la visión de la empresa de ser sostenible, ya que a pesar de sus grandes operaciones, Safratec cuenta con una estructura de gobierno muy básica para afrontar el crecimiento que se espera tenga la empresa en los próximos años.

- Se debe alinear cada gerencia, de acuerdo a la visión de la empresa para que generen valor.
- Se recomienda cerrar la línea de negocios de Bioseguridad, porque sus costos son el 100% del valor de sus ventas, restando valor, ya que se invierten recursos en una línea no rentable.
- Se propone realizar el estudio de mercado sobre productos alimenticios y multivitamínicos para pescados, teniendo en cuenta la industria pesquera de Chile.
- Se sugiere realizar la venta del 30% de la compañía, porque como alianza estratégica le genera valor, al asociarse con una empresa que produce con altos estándares de calidad, logrando disminuir importación de productos.

## 9. Referencias Bibliográficas

1. Sociedad Nacional de Agricultura, Chile. Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (ODEPA), Agricultura Chilena 2014: una perspectiva de mediano plazo. Recuperado de: <http://www.sna.cl/ww/admin/spaw2/uploads/files/Agricultura%202014.pdf>
2. Ministerio de Educación de Chile. Recuperado de:

- <http://www.curriculumenlineamineduc.cl/605/w3-article-19447.html>
3. Servicio Agrícola y Ganadero (Chile). Recuperado de: <http://www.sag.cl/sites/default/files/folleto-que-es-el-sag.pdf>
  4. OFICINA COMERCIAL DE CHILE EN COLOMBIA. Recuperado de: <http://www.prochile.gob.cl/int/colombia/productivesectores/agroindustria/>
  5. ODEPA Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (Chile). Panorama de la agricultura chilena 2015. Recuperado de: [http://www.odepa.cl/documentos\\_informes/panorama-de-laagricultura-chilena-2015/](http://www.odepa.cl/documentos_informes/panorama-de-laagricultura-chilena-2015/)
  6. Servicio Agrícola y Ganadero SAG (Chile). Recuperado de: <http://www.sag.cl/ambitos-deaccion/tipos-de-insumos-y-suproduccion>
  7. Banco central de Chile. Informe de política monetaria Recuperado de: [www.bcentral.cl/es/DownloadBinaryServlet;...ES...rvm22122015\\_19](http://www.bcentral.cl/es/DownloadBinaryServlet;...ES...rvm22122015_19) Servicios de impuestos internos (Chile) Recuperado de: [http://www.sii.cl/aprenda\\_sobre\\_impuestos/impuestos/imp\\_directos.htm](http://www.sii.cl/aprenda_sobre_impuestos/impuestos/imp_directos.htm)
  8. Estadísticas económicas. Recuperado de: <http://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/indice-de->

[precios-al-consumo/ipc/chile.aspx](http://www.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/indice-de-precios-al-consumo/ipc/chile.aspx)

## Figuras

*Figura I.* Modelo Básico de gobierno corporativo

*Figura II.* Propuesta de reestructuración estratégica

*Figura III.* Alineación de las gerencias para generar valor a la empresa

*Figura IV.* Mapa de Chile de la estructura agrícola y pesquera

*Figura V.* Relación de ventas y costos de ventas por línea de negocio

## Tablas

Tabla 1. Estado de resultados proyectado

Tabla 2. Proyección del EBITDA

Tabla 3. Proyección KTNO

Tabla 4. Proyección del WACC y EVA